

DEBATE SOBRE RECESIÓN, MERCOSUR, DESEMPLEO, CRISIS BANCARIA Y FUTURO DE LA CONVERTIBILIDAD

FRENKEL: "LAS RECESIONES NUNCA SON CORTAS"

BRODA: "SI LA RECESION DURA SEIS MESES DUDO QUE EL MODELO SEA SOCIALMENTE ACEPTABLE"

CASH

Suplemento económico de **Página/12**
Domingo 25 de junio de 1995
Año 6 - N° 269

LA DIVISION DEL TRABAJO EN EL MERCOSUR
Por Jorge Todesca
Enfoque, **página 8**

Primero México, ahora Brasil
¿HAY DOS SIN TRES?
Por Alfredo Zaiat
El Buen Inversor, **página 6**

A SEIS MESES DEL TEQUILAZO
Por Daniel Víctor Soa
Mundo, **página 7**



PRODUCCION DE *Marcelo Zlotogwiazda*

MIGUEL ANGEL BRODA

✓"Mi principal preocupación es que se corte el matrimonio por conveniencia entre Cavallo y los políticos del gobierno, porque ahora el modelo no da como resultado crecimiento y aumento del consumo, *sino mucho desempleo y fuerte recesión.*"

✓"Creo que el cuarto trimestre va a ser mucho mejor que el segundo."

✓"La duración de la recesión depende de la oferta de crédito, y el gran problema es que los depósitos se están concentrando en pocos bancos que no quieren prestar."

✓"Se necesita una rápida limpieza de bancos, y políticas monetarias activas con encajes diferenciales que estimulen a los bancos a prestar."

✓"No hay nada más recesivo que abandonar la Convertibilidad."

✓"El Gobierno paga la deuda externa y con lo que sobra paga salarios, jubilaciones y proveedores: es una correcta y extraordinaria política, pero me pregunto hasta cuándo aguanta sin que aparezcan muchos monseñores reclamando moratoria."

✓"*Argentina es riesgosa, pero la probabilidad de escenario de catástrofe es mínima.*"

✓"Soy optimista: no veo por qué no podemos retomar en 1996 tasas de crecimiento de 5 por ciento."

✓"Si no aumenta el gasto público es muy probable que dentro de diez años tengamos el mismo tipo de cambio 1 a 1."

✓"El desempleo seguirá alto y me parece una osadía la promesa del Gobierno de pulverizar la desocupación... A Chile le llevó quince años pasar de 30 a 4,5 por ciento de desempleo."

✓"Hay que renegociar los contratos de las privatizaciones para que bajen las tarifas."

M. Manusia

Miguel Angel Broda

Los currículum de Miguel Angel Broda y Roberto Frenkel tienen dos puntos en común: los 52 años de edad, la profesión de economista, y el haber enseñado en Brasil durante mucho tiempo. Pero a partir de allí todo es diferencias: Broda estudió en Chicago y es uno de los más influyentes consultores de empresas, mientras que Frenkel regresó a su actividad académica en el Cedes luego de participar en el equipo de Sourrouille. Y tampoco coinciden demasiado en el diagnóstico y las perspectivas del Plan de Convertibilidad.

–¿Qué aspecto de la realidad económica es la que más les preocupa?

Broda: –Lo que más me preocupa es que se corte el matrimonio por conveniencia que se formó entre el equipo económico y el equipo político del Gobierno. Hasta ahora el modelo dio crecimiento, estabilidad, aumento del consumo y triunfos electorales; pero ahora estamos en un fuerte proceso recesivo con un brusco aumento en la desocupación, y temo que los políticos crean que flexibilizando las políticas monetaria y fiscal se puede salir adelante. Cavallo y su gente están correctamente convencidos de que hay que hacer lo contrario para ganar confianza. Esta discrepancia dentro del gobierno genera un riesgo político que me asusta, y se necesita que Menem se defina claramente hacia un lado.

–Es decir que su principal preocupación es política.

Broda: –Sí, pero no termina ahí. Si esta recesión no se resuelve en dos o tres meses, sino que por ejemplo dura seis meses, dudo que el modelo sea socialmente tolerable, porque va a haber cada día más gente que quiera salir de la Convertibilidad. El panorama se agrava porque nuestra economía es muy "Brasil-dependiente" y Brasil está intentando comprarnos menos.

Frenkel: –El talón de Aquiles sigue siendo el sector externo, más allá del superávit comercial de los últimos meses. El modelo se comportó expansivamente mientras hubo fuerte ingreso de capitales, pero a partir de comienzos de 1994, es decir mucho antes de la crisis mexicana, la situación cambió sustancialmente. Y hay que tener muy presente que lo que pasó con México fue un punto de inflexión muy importante: de aquí en más y por mucho tiempo, el ingreso de capitales no volverá a ser el mismo que en los primeros años de los 90. El efecto arrastre de México se llevó de la región el 45 por ciento de los fondos que llegaron hasta fines del '93. Es cierto que a diferencia del año pasado ahora tenemos un gran salto de exportaciones, pero como bien dijo Broda es algo muy vinculado a lo que pasa en Brasil, que está importando montos extraordinarios que no van a poder sostener por mucho tiempo: para este año tiene un déficit de 15.000 millones de dólares en la cuenta de servicios y otros 11.000 millones de amortización de deuda externa. Pero además de los números, el gobierno de Brasil ha dado suficientes señales de que no quiere semejante nivel de importaciones. Por eso creo que el sector externo sigue siendo el punto más débil. Nadie puede saber qué va a pasar, y si bien el Gobierno consiguió mucho financiamiento externo por un lado y que además los organismos internacionales como el FMI van a hacer lo posible para que el modelo no se caiga, esto no es suficiente para despreocuparse por el sector externo.

–Cavallo venía sosteniendo el enfoque monetario de la balanza de pagos, según el cual hay déficit comercial cuando entran capitales y superávit cuando los capitales se van. ¿El saldo positivo del comercio exterior de los últimos meses no le da la razón?

Frenkel: –No necesito ese enfoque para entender lo que pasó. Si cayó la demanda interna es lógico que aumenten las exportaciones. Además, gran parte del aumento de las exportaciones se explica por causas exógenas, como ser el aumento en el precio de las commodities y la demanda brasileña. Es más, las importaciones recién empiezan a caer a partir de abril.

Broda: –Pero Roberto, no podés negar que más allá de causas transitorias hay un boom de exportaciones. Hoy no veo un problema en elsector externo. El salto de 15.000 a 21.000 millones de dólares en las exportaciones reduce el riesgo de este modelo.

Recesión

–Broda, usted dijo que si la recesión no se supera en dos o tres meses sobreviene un fuerte riesgo político. ¿Cree que la situación mejora en dos o tres meses o que tardará más?

Broda: –Desde el 14 de mayo estoy viendo síntomas halagüeños. Volvieron 2.400 millones de pesos o dólares de depósitos, si bien el crédito disminuyó. Veo también un comportamiento más austero y ortodoxo del Estado y del Banco Central: hasta las elecciones usó los fondos que consiguió afuera para financiar déficit fiscal, para pagar intereses, y para asistir a las provincias, pero desde el 15 de mayo hay un esfuerzo para cobrar redescuentos y para fortalecer la Convertibilidad. Todo indica que el diagnóstico del equipo económico –y ojalá no me equivoque– es que para salir de la recesión hay que ganar confianza y que para ganar confianza hay que ser muy estricto en el tema fiscal. El gran problema es que los depósitos se concentran en un puñado de grandes bancos que no quieren prestar, lo que genera la paradoja de que mientras los

Mercosur

NEGOCIAR CON EL IMPERIO

–¿Cómo afecta lo de estos días al futuro del Mercosur?

Frenkel: –Para Argentina el Mercosur es muy importante, pero no es simétrica la importancia para Brasil. Por el tamaño de los mercados, ellos tienen menos interés que nosotros. Para nosotros es particularmente importante por las inversiones: Argentina es un país interesante en la medida que haya Mercosur. Es cierto que en el tema autos Brasil violó lo firmado, pero también es cierto que lo firmado era incumplible: cuando se firmó Ouro Preto la única protección que ellos tenían era un arancel del 20 por ciento. Y desde entonces hubo en Brasil muchos cambios: en las condiciones de financiamiento internacional, en el resultado de la balanza comercial, y además hubo cambio de gobierno. El 1ª de enero empezó un gobierno nuevo, y si bien Cardoso era el ministro, cuando se firmó Ouro Preto ellos estaban ocupados nada más que en generar las condiciones para que Cardoso ganara las elecciones. El Mercosur no es un tema prioritario para Brasil. Nosotros tenemos que entender el Mercosur como una negociación permanente: la integración se da siempre que el negocio sea mutuamente conveniente. Cuando se firmó Ouro Preto muchos dijeron que era apresurado e imprudente; tenían razón. Los brasileños quieren negociar un régimen automotriz común, y hay que ser consciente que para ellos el Mercosur significa límites en la posibilidad de hacer política industrial, por ejemplo para subir o bajar aranceles. Está bien que Menem y Cavallo pongan el grito en el cielo porque eso mejora la posición para negociar, pero tienen que ser conscientes de que hay que negociar. Nos guste o no, los brasileños tienen bien en claro hacia dónde quieren ir, por lo que algunas de nuestras políticas van a tener que ser adaptadas a ese rumbo. Los que se rasgan las vestiduras porque no se cumplió lo firmado, son como mínimo ingenuos.

–¿Qué es lo que primó para el decreto sobre autos: el déficit comercial o la radicación de inversiones?

Frenkel: –La primera razón fue el déficit de la balanza comercial, que tiene como estrella a los autos. Pero también influyeron las multinacionales, que necesitaban saber cuáles iban a ser las condiciones para poder decidir si abren nuevas plantas en Brasil o lo abastecen desde afuera.

Broda: –Con este incidente algo se ha quebrado. El mundo se ha dado cuenta de que Brasil va a hacer lo que quiere, y no sólo en el tema autos. Por eso es importante que Argentina puede acordar regímenes, que de ser violados sean juzgados por cortes internacionales. Ahora hay que ceder algo en autos para ganar en reglas más estables para el mediano plazo. El Mercosur es muy importante para Argentina porque es el lugar de precalentamiento antes de ingresar al mundo globalizado. La integración es irreversible, y creo que antes del 2005 hay un área de libre comercio en toda América. Pero Brasil es un imperio, y no vamos a ser los argentinos los que cambiemos sus reglas.


Roberto Frenkel

ROBERTO FRENKEL

- "El talón de Aquiles de la Convertibilidad sigue siendo el sector externo."
- "De aquí en más y por mucho tiempo no va a repetirse un ingreso de capitales como el de los primeros años de los 90."
- "Las recesiones nunca son cortas."
- "Cuando me pregunto si hay margen para hacer algo diferente, respondo no, y eso me tiene deprimido."
- "Abandonar ahora la Convertibilidad sería una catástrofe: hay que ser idiota para no darse cuenta."
- "Los grandes bancos no quieren prestar porque ven un horizonte de incertidumbre."
- "Lo peor que se puede hacer es tolerar que los bancos incumplan la ley."
- "El Banco Central no cumple la función de policía, y para colmo Roque Fernández dice que no es su obligación: es una payasada."
- "El régimen de Convertibilidad no es un instrumento idóneo para una política de desarrollo sostenible."
- "Para que hubiera habido menos desempleo, la apertura tendría que haber sido con un tipo de cambio alto."
- "El Mercosur es muy importante para Argentina, pero no es una prioridad para Brasil."
- "No hay proceso de integración posible si no es conveniente para las partes."

depósitos subieron en 2.400 millones el crédito haya bajado en 300 millones; el resto fue usado por el sistema bancario para cancelar redescuentos, mejorar la liquidez, devolverle pases al Banco Central, y encima darle pases al Central. La llave de la salida de la recesión es la recuperación del crédito, y para eso se necesita urgentemente de la reestructuración del sistema financiero.

Frenkel: –No tengo discrepancias con tu descripción ni con que hay posibilidades de recuperación. Pero lo que estamos discutiendo es cuánta recesión se necesita para el ajuste externo. Veo tres posibles escenarios: el primero es que vuelvan los capitales y los depósitos, suba el crédito, y todo vaya bien; un escenario menos optimista es que todo siga como hasta ahora con extrema fragilidad; el pesimista es que todo se precipite. El problema es que las alternativas son tan diferentes que genera un enorme grado de incertidumbre, y lo peor es que la verificación de uno u otro escenario depende de variables que el Gobierno no maneja. Cuando me pregunto si hay algún margen para hacer otro cosa, la respuesta es no, y eso me tiene deprimido: a diferencia del debate que tuvimos en *CASH* a fines de 1992, ahora no puedo pedir que se aproveche una coyuntura internacional favorable para prepararnos para cuando se dé vuelta la coyuntura.

–¿Y la recesión?

Frenkel: –Ninguna recesión se supera en dos o tres meses. Hay arrastres e inercias. No hay recesiones cortas, ni tampoco expansiones cortas. Es por eso que no veo una recuperación rápida en el nivel de actividad.

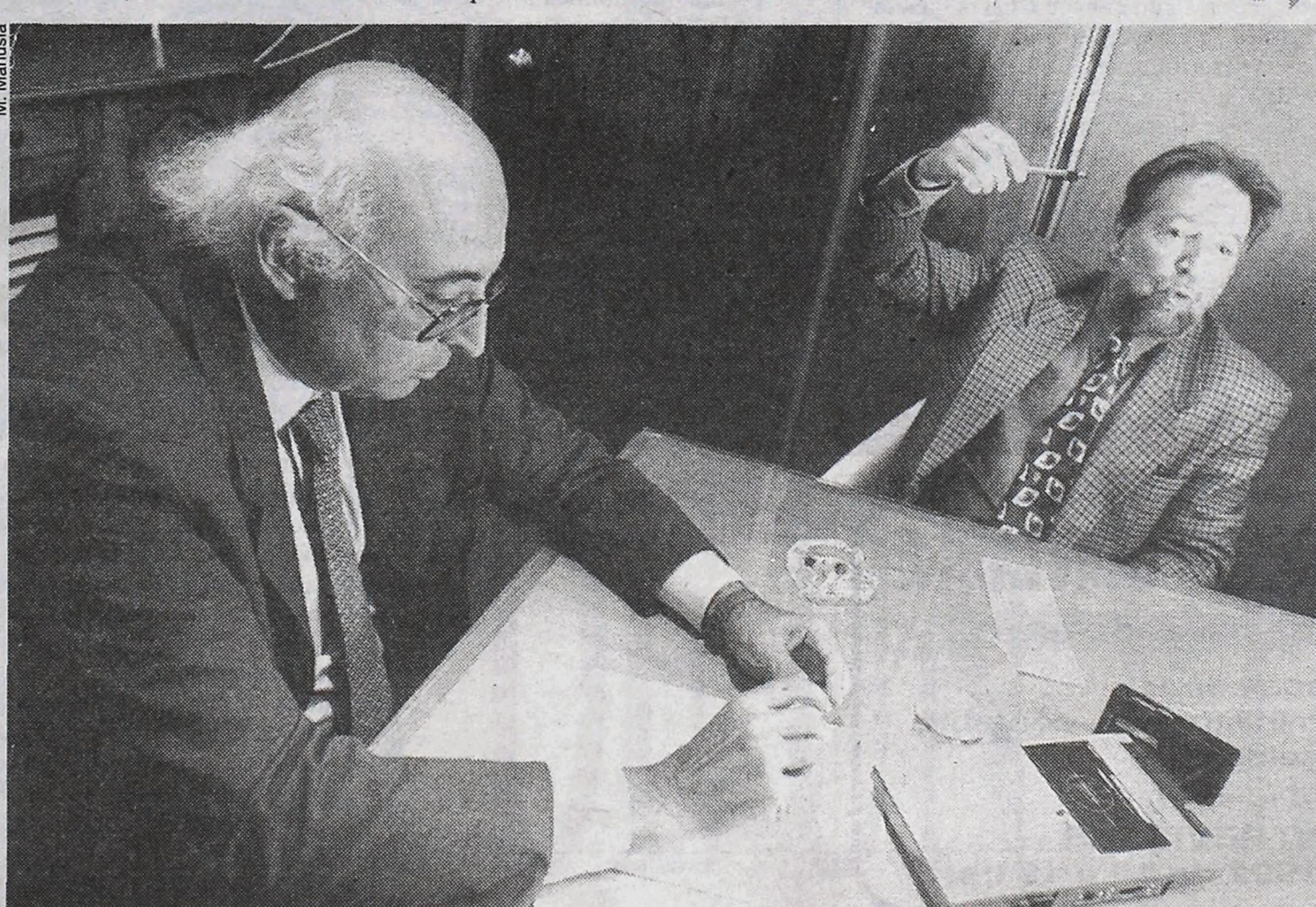
Broda: –No estoy de acuerdo. El nivel de actividad del primer bimestre fue bastante bueno, y recién comenzó el problema en marzo con la abrupta caída del crédito que siguió a la corrida masiva de depósitos. Pero tenemos antecedentes de situaciones recesivas que se revirtieron pronto. Resolviendo el problema financiero creo que habrá una fuerte reacción en el cuarto trimestre y me animo a decir que podemos terminar el año con cero de variación en el PBI. Entonces, si uno se coloca a comienzos de 1996 y ve que el país soportó una enorme salida de capitales, con un aumentó de 6.000 millones en las exportaciones, sin caída en el PBI y con sólo 3 por ciento de caída en el consumo, la perspectiva es buena. Si se diera un escenario optimista esta economía habrá demostrado ser lo suficientemente flexible como para absorber un shock rápidamente. Repito algo que dije hace un tiempo: en lugar de haber crecido 34 por ciento con 50 por ciento de inflación desde la Convertibilidad, sería más feliz con 20 por ciento de crecimiento y 20 por ciento de inflación. Lo que falló fue que Cavallo no aprovechó el período de fuerte entrada de capitales para ahorrar y tener un colchón para los tiempos duros, sino que utilizólos fondos para estimular el gasto público. Eso nos coloca en una situación en la que un resfrío de (el general chileno condenado) Contreras, una decisión de (el ministro brasileño José) Serra, problemas en México, o el aumento en la tasa de interés de Estados Unidos por parte de (el titular de la Reserva Federal Alan) Greenspan, nos afecta mucho. Por todo eso Argentina es riesgosa, pero creo que la probabilidad del escenario de catástrofe es mínima. Pero hay que persistir en el modelo y profundizarlo, porque no hay nada más recesivo que abandonar la Convertibilidad.

Catastrofe o navajas

Frenkel: –Yo no estoy diciendo que el escenario catastrofista es el más probable. Lo que quiero señalar es la enorme diferencia que hay entre los escenarios posibles, que es algo que genera incertidumbre. Y eso lo saben los tipos de afuera que invierten, y por algo el impacto de México fue distinto en Chile y Colombia que en la Argentina. Insisto en que es la incertidumbre la que provoca que los grandes bancos locales tengan la misma actitud de *wait and see* que Merril Lynch o Salomon Brothers, y no quieran prestar. Hasta ahora el Gobierno se limitó a reafirmar los lineamientos económicos, y el último gesto fue el acuerdo con el Fondo, que es muy difícil de cumplir si no hay un gran efecto psicológico sobre los bancos, los inversores, etcétera. Pero estamos viendo que no hubo impacto. El Gobierno ya aplicó y probablemente continúe con medidas fiscales de ajuste, pero el cobro de más impuestos es recesivo. Y la recesión actual no genera confianza. Estamos en un círculo vicioso y eso me tiene deprimido. Es cierto que el abandono de la Convertibilidad hoy sería una catástrofe; hay que ser idiota para no darse cuenta. Esta es una situación muy incómoda para los economistas porque todas las alternativas son desagradables. Yo podría decir que hace mucho que anuncié que esto iba a suceder, pero eso no es lo que importa.

Broda: –Lo que el Gobierno está haciendo es pagar primero los intereses y la amortización de la deuda, y con lo que sobra pago salarios, jubilaciones y proveedores: es una extraordinaria y correcta política económica.





M. Manusia

Sistema bancario
LIMPIEZA

–¿Qué hay que hacer con el sistema financiero?

Broda: –Si el equipo económico cree que con treinta instituciones que no cumplen sus obligaciones ni honran sus compromisos, el problema se va a resolver cuando vuelva la monetización, está totalmente equivocado. Se podía comprender que el gobierno no tomara cartas en el asunto antes de las elecciones, pero ya van más de 35 días y sigue en esa misma inacción. Los depósitos que vuelven se concentran en bancos oficiales que son lentos para prestar, y en los grandes bancos que le prestan al Banco Central o que mandan el dinero afuera. A esta altura ya no se puede tolerar lo que está pasando.

–¿Está pidiendo una limpieza?

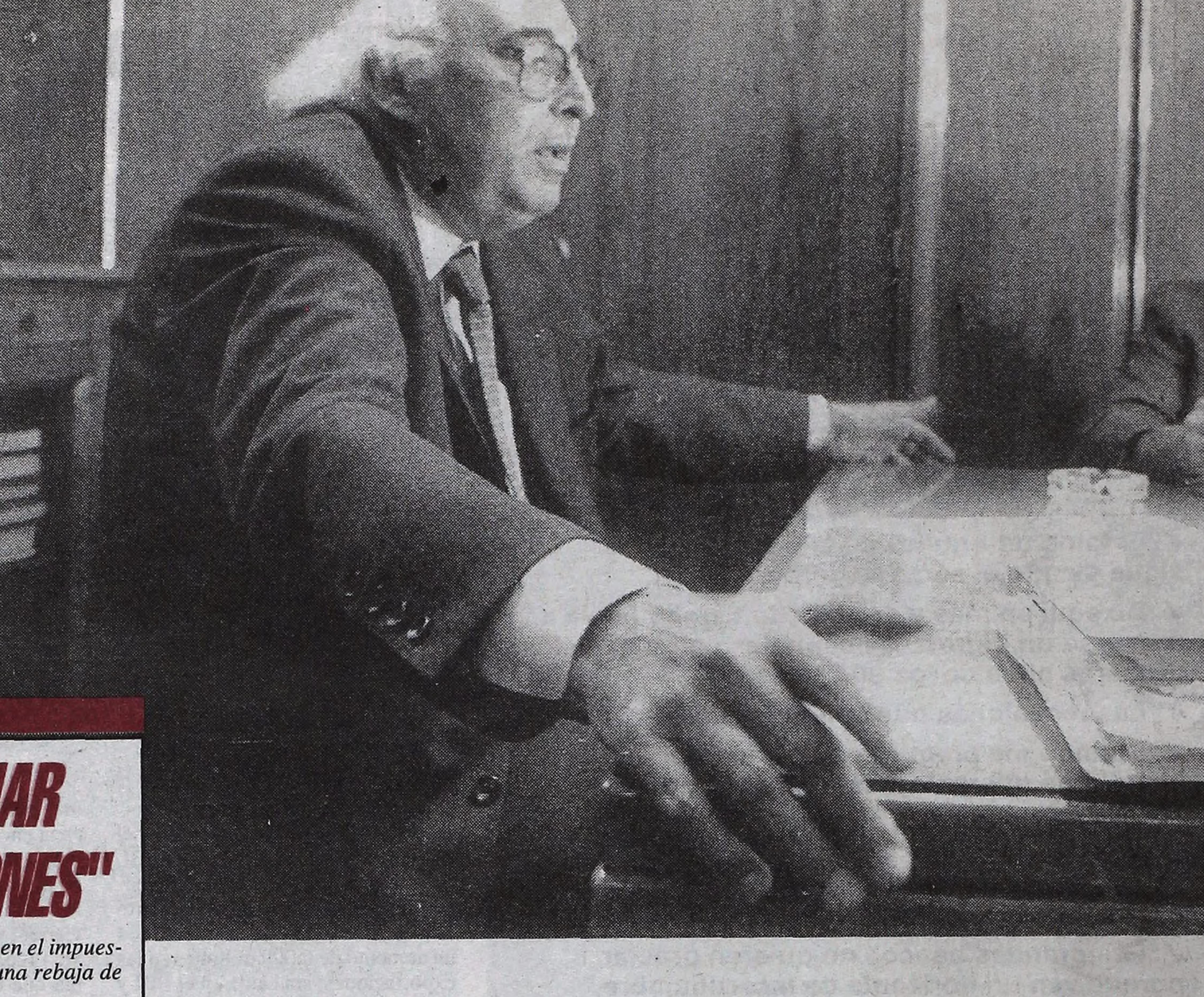
Broda: –Sí, y rápido. Además el gobierno debería implementar una política monetaria activa para estimular el crédito, por ejemplo a través de encajes diferenciales. Es imprescindible que los grandes bancos asuman riesgos. La duración de la recesión depende de la oferta de crédito.

–Suponiendo que aumenta la oferta de crédito, ¿existe demanda?

Broda: –Sí, aunque el sistema está muy segmentado. Los bancos sólo quieren prestar a las empresas muy solventes, y esas empresas triple A (sin riesgo) sólo están dispuestas a pagar tasas muy bajas. Además, al dinero golondrina -al que no hay que castigar siempre- los grandes bancos le ofrecen 0,5 mensual aquí, y se van a México o Brasil donde pagan 4 o 5 por ciento. Los grandes bancos no quieren más depósitos: eso explica porqué la tasa pasiva está igual que antes de la crisis de México pese a que hay 6.000 millones menos de depósitos.

Frenkel: –Comparto ese diagnóstico. Lo peor que se puede hacer con los bancos es dejar que incumplan la ley, porque eso nunca genera la confianza que se necesita. El Banco Central no está cumpliendo su función de policía, y para colmo el presidente del Banco Central dice que no es su obligación: ¿si no es esa la función del Banco Central, cuál es?. Eso es una payasada. Tiene que haber un saneamiento rápido, y si se hace vía fusiones con financiamiento internacional mejor. Pero parece que los bancos grandes no están dispuestos a hacer lo que pretende el Banco Central, y es por eso que se necesita que el Banco Central juegue el rol de líder, en una relación con los bancos privados que sea tensa y no con un comportamiento más parecido al de un socio.

DEBATE


M. Manusia

"RENEGOCIAR PRIVATIZACIONES"

–¿Que opinan de un aumento en el impuesto a los combustibles junto con una rebaja de aportes patronales?

Broda: –Me gustaría. Un grave error de Cavallo fue subir los aportes en marzo.

Frenkel: –Coincido.

–¿No habría riesgo de un salto inflacionario?

Broda: –¡¿En medio de esta recesión?!

Frenkel: *(Risas.)* Hay tanta malaria que hasta están cayendo los precios de algunos servicios, como por ejemplo restaurantes. El problema es que no cae el precio de los servicios principales, que son los que se privatizaron.

Broda: –Es fundamental que se renegocien los contratos de las privatizaciones para que bajen los precios, y veo que es algo que se viene.



La pregunta es hasta cuándo aguanta esto sin que aparezcan muchos monseñores que reclaman moratoria. Ese es el riesgo principal que yo veo. El problema fiscal no es tan grave: si es que conseguimos el waiver (perdón) del Fondo –y creo que lo vamos a conseguir– faltan 4.000 millones que pueden ser cubiertos tranquilamente, con algo más de impuestos, con algo menos de gastos, con algo de nuevo endeudamiento, con algo de préstamos de organismos internacionales, con algo de reservas. El desequilibrio de 4.000 millones equivale a 1,5 % del PBI, que es una proporción perfectamente financiable. Ya no estamos en la época en la que el déficit era de 18 por ciento del PBI. Ese no va a ser el detonante de un cambio de modelo.

Frenkel: –¿Existe la posibilidad de que salgamos por el filo de la navaja? Sí, existe. Es una de las alternativas posibles. No estoy diciendo que hay que sentarse y esperar a ver cómo pasa el cadáver. Más allá de la coyuntura, lo que digo es que en el mejor de los casos volveremos a una situación de fragilidad. Lo que vos decís es que si pasamos esta prueba todo va a andar bien: eso es sólo una conjetura. Basta cruzar Los Andes para ver que hay regímenes de política económica a los que su flexibilidad les permite tener porcentajes de ahorro más altos, más inversión, etcétera.

Broda: –Ha habido un shock externo...

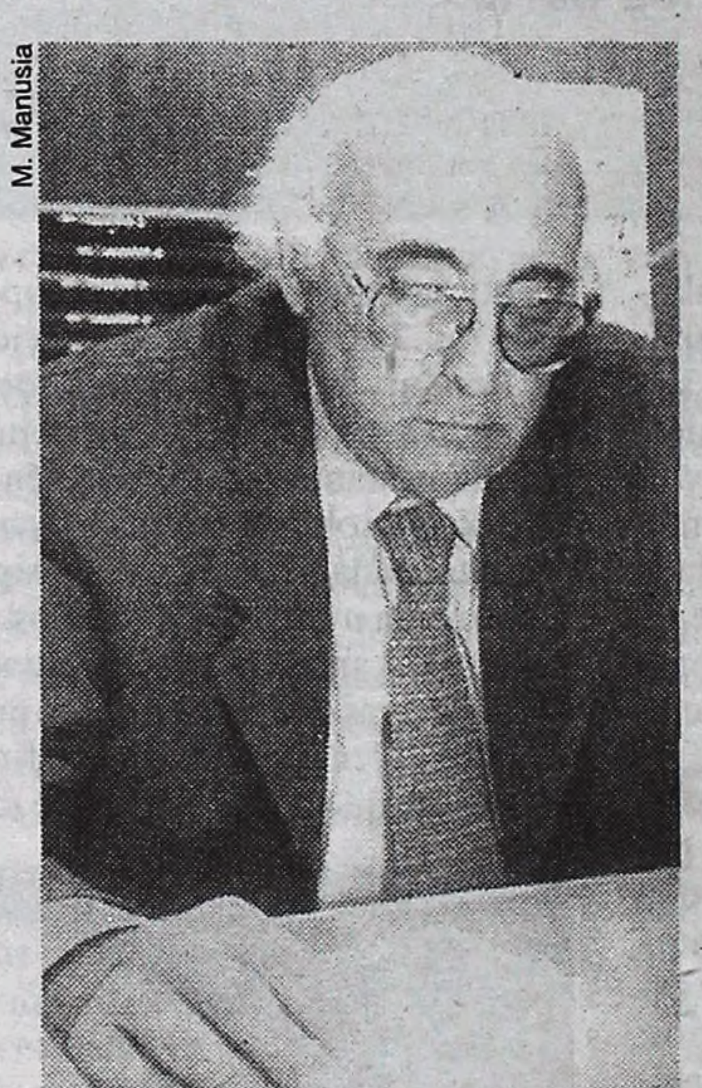
Frenkel: –Chile también sufrió el shock externo. Pero no está en un *stop and go* como nosotros: el *stop and go* es algo intrínseco de este modelo.

Broda: –Yo tengo muchas diferencias con Cavallo, pero dejáme ser optimista. Creo que hay milagro argentino. Si analizamos con un horizonte de largo plazo vemos que la productividad ha crecido 60 por ciento, elahorro pasó de 14 puntos del PBI a 19 –no llega a ser del 25 por ciento como se necesita, pero para pasar de 14 a 25 hay que pasar por 19–... Tengo una discrepancia intrínseca con tu pensamiento. El modelo es intrínsecamente riesgoso y volátil: no pretendas que este modelo tenga riesgo cero. El modelo ha mostrado un cambio estructural impresionante, y no veo porqué no podamos retomar en el 96 tasas de crecimiento de 5 por ciento, una vez que pase la resaca del shock. Cada vez que entro a una empresa veo aumentos de competitividad, exportaciones, mejor cumplimiento impositivo, control de costos: de la puerta para adentro de las empresas ha habido cambios fundamentales en la forma de producir. Vos y yo sabemos que lo único que importa en el largo plazo es la productividad.

Frenkel: –Si admitís que el riesgo es permanente, estamos condenados a tasas de interés más altas, incluso que algunos de nuestro vecinos, y por lo tanto nuestra tasa de inversión va a ser menos de lo que podría ser. ¿No era acaso que la Convertibilidad generaba más certidumbre que una política más discrecional?

Broda: –¡Nos condena nuestro pasado!

Frenkel: –Querés decir que Argentina no puede hacer otra cosa, que es lo que dice (el economista estadounidense, Rudiger) Dornbusch...


M. Manusia


M. Manusia

DEVALUACION O NO

–Frenkel, ¿considera que hay que ir creando las condiciones para poder flexibilizar el tipo de cambio?

Frenkel: –Estoy convencido de que en algún momento habrá que flexibilizar el tipo de cambio. El régimen de Convertibilidad no es un instrumento idóneo para una política de desarrollo sostenible.

Broda: –No estoy para nada de acuerdo. Si nosotros salimos de la Convertibilidad en los próximos dos años va a ser hacia un régimen más ortodoxo, por ejemplo con una Caja de Conversión en serio que impide todaslas trampas de emisión de ésta Convertibilidad. Si no seguimos aumentando el gasto, es muy probable que dentro de diez años tengamos el mismo tipo de cambio 1 a 1. Es cierto que la probabilidad que le asigno es ahora menor que en 1992, cuando dije que había un 80 por ciento de chance de que en 1998 sigamos con el 1 a 1.

–¿Qué chance le otorga ahora?

Broda: –No más del 50 por ciento.

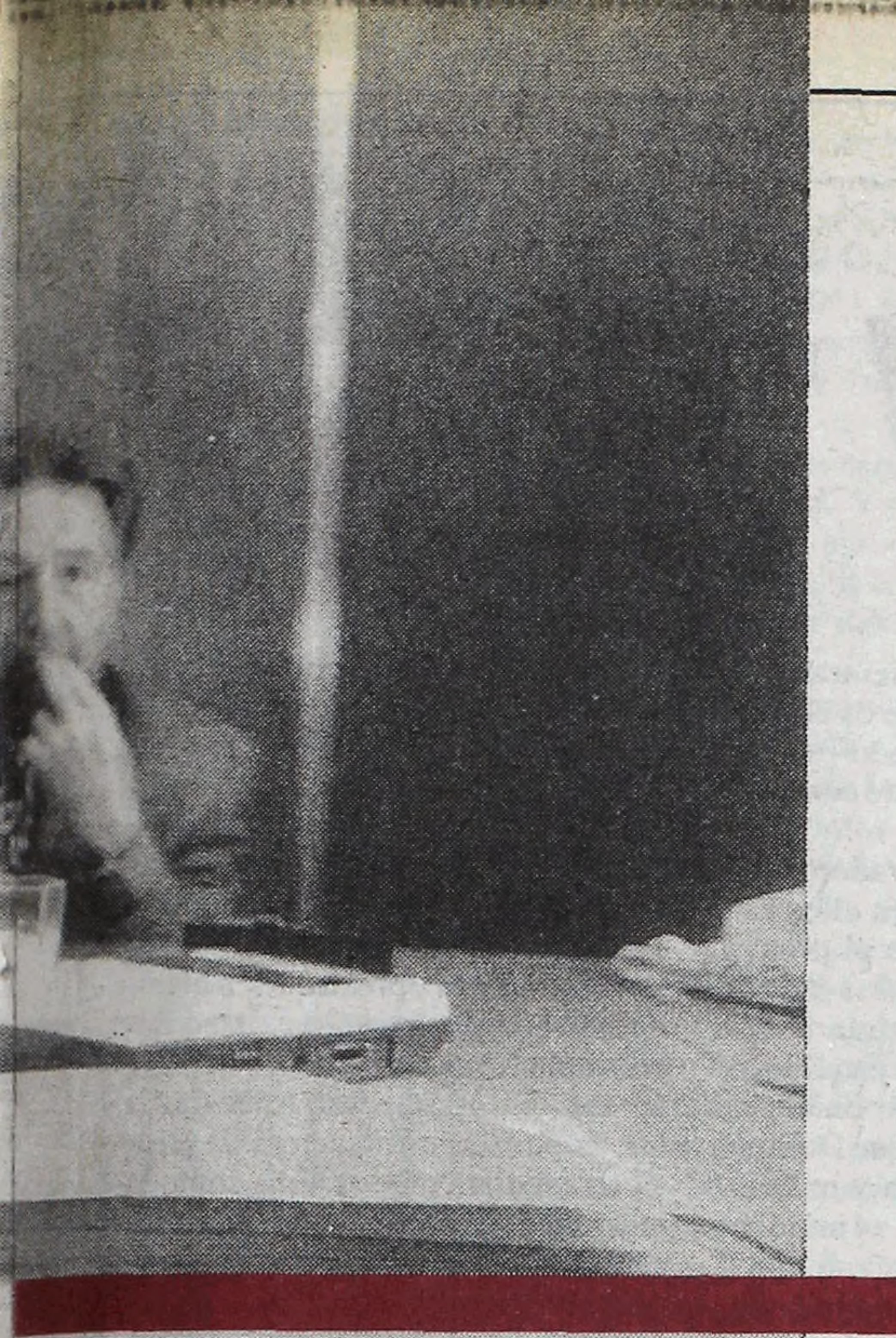
DESEMPLEO: MAL PARA R...

–¿La desocupación seguirá subiendo?

Broda: –Depende de la velocidad con que se tomen medidas activas de reentrenamiento, flexibilización, y de un buen diagnóstico de qué tipo de desempleo tenemos. Hay media generación sacrificada: había gente entrenada para el escobillón y hoy necesitamos gente que maneje una PC. Este es un proceso con muchos perdedores. Al inicio de la Convertibilidad mi padre tenía un montón de comercios y ahora le queda muy poquitos. También es cierto que este es un modelo que al comienzo concentra demasiado los ingresos. Argentina va a tener alta tasa de desempleo, y me parece una osadía la promesa del gobierno de pulverizar la desocupación.

Frenkel: –El problema es que la apertura con tipo de cambio ba... actividades exp... sempleo que ge... la mayoría de lo... hicieron con tip... ron los efectos ... temente su prod... mento del costo... empleo en la in... al fuerte aumen...

Broda: –En ... en la industria; ... la industria crea... Chile le llevó ... sempleo de 30 a...



¿EN QUE INVERTIR?

–¿En qué actividad productiva recomendarían invertir?

Broda: –Veo buenas rentabilidades potenciales en todas las manufacturas de origen agropecuario, en minería y en la intermediación. México interrumpió el flujo de inversiones especulativas, pero no de las otras: los hoteles de Buenos Aires siguen llenos de gente que viene a hacer negocios, a comprar empresas o estudiar nuevos proyectos.

–¿En campos?

Broda: –Le veo mucho futuro y hay mucha gente comprando tierras. Pero dado el riesgo país es probable que el precio de la tierra caiga.

Frenkel: *(Risas.)* Primero le preguntaría por qué quiere venir a Argentina. Si ya está decidido le recomendaría que siga la tendencia del mercado, y ahí se destacan los servicios.

Broda: –Que ya cambió de posición dieciocho veces...

Frenkel: –Dejemos las cuestiones personales.

Broda: –Es de esos expertos instantáneos que tocan de oído

Frenkel: –Pero refleja una visión de muchos que se resume en que como Argentina vivió emborrachada, ahora no puede tomar ni una copita. La idea es que podemos abandonar este esquema, y hay que confiar en la suerte y perseverar.

–Broda, en el debate que hicimos a fines de 1992 usted dijo que el éxito de este modelo conlleva muchas quiebras. ¿Alcanza con las que hubo, o se necesitan más?

–Tienen que quebrar las empresas que no son competitivas, no aquellas que lo hacen por falta de crédito para invertir. No todas las quiebras son buenas. Pero es obvio que no puede haber ahora con estabilidad el mismo número de almacenes que con alta inflación, por la sencilla razón de que ahora no pueden marcar con un 60 por ciento de margen como entonces, porque ahora Carrefour carga el 8 por ciento. Vamos a tener récords de quiebras y desempleo; ya los tenemos.

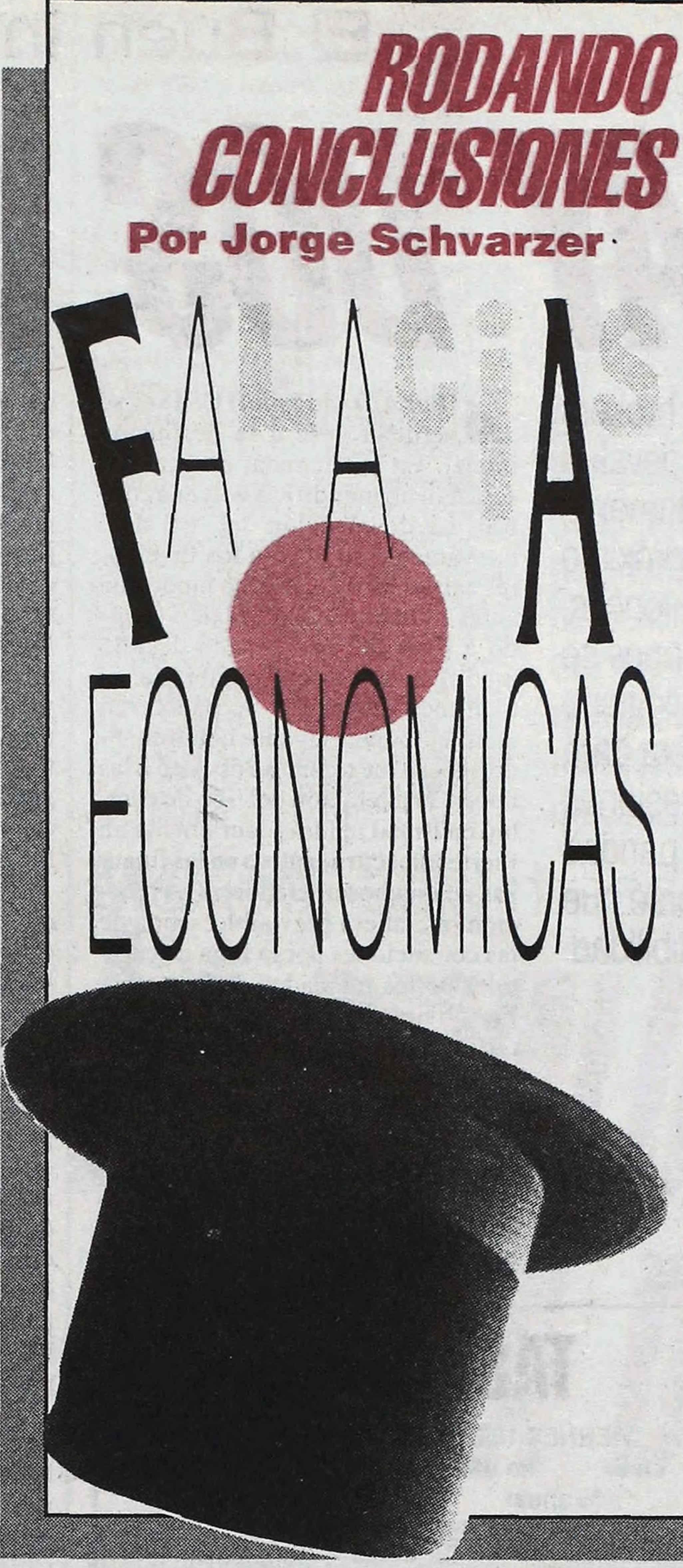
...TO LARGO

...obstruyó la posibilidad de nuevas ...adoras que absorban parte del de... la reconversión. Es por eso que ...aíses que abrieron su economía lo ...de cambio alto. Aquí predomina...ativos. La industria aumentó fuer...ividad, pero eso se lo comió el au...boral en dólares: es lógico que el ...tria haya caído 10 por ciento pese ...de la producción.

...ngún país la llave del empleo está ...á en los servicios. En ningún lado ...abajo. Y no nos olvidemos que a ...ce años pasar de una tasa de de...na de 4,5 por ciento.

RODANDO CONCLUSIONES

Por Jorge Schvarzer



La industria automotriz fue una de las vedettes de los últimos años. A medida que las cifras de ventas trepaban a magnitudes inéditas, los anuncios sobre nuevas inversiones se convirtieron en moneda corriente. Las empresas que ya estaban en el país hablaron de ampliar sus actividades, mientras que algunas que se habían ido proclamaron su regreso, y hasta aparecieron las míticas empresas japonesas de autos proponiendo inversiones en el país. El auge del sector era uno de los factores más promocionados por los entusiastas del Plan de Convertibilidad en la medida en que lo consolidaba en el ámbito de la producción.

La casi totalidad de esas inversiones estaba planeada en función del mercado del Mercosur; esas empresas proyectaban inversiones simultáneas en el Brasil, que, en general, eran muy superiores a las previstas en la Argentina. El objeto de esas decisiones consistía en aprovechar las condiciones de este mercado común cuyas dimensiones comenzaban a parecerse a las de los mayores mercados europeos.

Conclusión Nº 1: las inversiones se proponen en la única rama donde hay una política industrial específica y se mantienen medidas de protección oficial. No es la *apertura* sino el *control* la variable que las explica, pese al discurso que lo niega.

Conclusión Nº 2: las inversiones se dirigen al Mercosur, que es un ámbito creado hasta ahora por la política, y no a un supuesto mercado mundial (menos aún al mercado interno). Nada hay en ellas que verifique supuestas bondades de la política de apertura, como suponen ciertos publicistas.

Estos días, el cambio de política brasileña en ese rubro revolvió el avispero. El gobierno argentino reclamó con enojo una parte en el mercado automotor de ese país; al mismo tiempo, las empresas locales dejaron traslucir que en esas condiciones no sólo no pueden invertir sino que afrontarán graves problemas operativos. La discusión está en marcha pero sus lineamientos no sólo sirven para confirmar las conclusiones anteriores y, en especial, la dependencia local del mercado brasileño, sino también que las inversiones prometidas no eran más que proyectos cuya concreción no puede darse por segura a partir de su anuncio formal.

Conclusión Nº 3: no conviene creer en las promesas de las empresas ni en la alegría de los funcionarios, porque ellas pueden no cumplirse al menor cambio de viento. La única verdad son las inversiones que ya se hicieron.

¿HAY DOS SIN TRES?

La reacción de los brokers era previsible: devaluó Brasil e inmediatamente pensaron que el próximo será Argentina. Entonces, las acciones y bonos se derrumbaron. Cavallo tiene una única trinchera para enfrentar las presiones para modificar la paridad cambiaria: el corsé que impone la convertibilidad.

(Por Alfredo Zaiat) Una vez se perdona pese a la desilusión inicial. En la segunda, en cambio, será mucho más difícil volver a confiar. La devaluación del real dejó nuevamente en orsai a los inversores extranjeros del mismo modo que antes lo había hecho México cuando a fines del año pasado decidió modificar su paridad cambiaria. Si bien todo indica que no padecerán quebrantos tan elevados como cuando el peso mexicano se disparó a las nubes, la alteración del tipo de cambio en Brasil tendrá seguramente un fuerte impacto negativo en las finanzas de muchos operadores. La reacción inicial era previsible: caída de las cotizaciones por la fuga de capitales de los mercados de la región. Era obvio que la plaza local no estaría ajena a esa tempestad, ya que no faltaban antecedentes para que los brokers del exterior pensaran con toda lógica que no hay dos sin tres.

El viernes a primera hora las acciones argentinas que cotizan en Nueva York abrieron con mermas del 4 al 8 por ciento, mientras que el bono Brady FRB –que es el título de deuda más negociado– se derrumbó casi 4 dólares. Este comportamiento de los papeles sólo reflejaba el ánimo de los operadores hacia la Argentina, que para ellos pasó a ocupar rápidamente el primer lugar de la fila de los países latinoamericanos que desmentirán la devaluación de su moneda para luego ajustar el tipo de cambio. En el actual contexto, poco vale que Domingo Cavallo reafirme cien y mil veces que la paridad 1 a 1 es inviolable.

El 19 de diciembre del año pasado, el ministro de Economía mexicano había jurado ante los principales fondos de inversión estadounidenses que no devaluaría. Un día después, el mercado se desayunó con la modificación de la paridad cambiaria, lo que desencadenó la peor crisis financiera de la región de esta década. Por su parte, el miércoles de esta semana el presidente de Brasil, Fernando Henrique Cardoso, repitió esa historia: desmintió la devaluación para un día después patear el tablero, abriendo las puertas a un temida segunda vuelta de una fuga de capitales de la región.

¿Por qué no ahora Cavallo?, es el interrogante legítimo de muchos de los brokers. Para despejar esa duda y no sufrir una profundización de la actual crisis, Cavallo tiene una única trinchera –que durante el efecto Tequila demostró tener bases firmes– para enfrentar el temporal: el corsé cambiario que impone la convertibilidad. Mientras pueda mantener reservas suficientes en la bóveda del Banco Central tendrá chances de ganar corridas bursátiles o cambiarias.

Si bien la mayoría de los financistas locales están seguros de que Cavallo no tocará el tipo de cambio, la devaluación del real cayó en uno de los peores momentos del plan económico. La convertibilidad está enfrentando varios problemas a la vez: la crisis con Brasil por restricciones al sector automotor, los problemas en el frente fiscal y la delicada situación en muchas provincias –sobresaliendo el caos económico cordobés–. Con este panorama, varios operadores opinan que en el horizonte económico sólo existen negros nubarrones, mientras que otros no son tan pesimistas. Apuestan a que la situación financiera de Brasil no estallará por los aires como la mexicana y afirman que el ajuste cambiario brasileño no debería sorprender. Para ellos, entonces, con el derrumbe de las acciones y títulos públicos se presenta una excelente oportunidad de comprar papeles argentinos.



TASAS

	VIERNES 16/6 en $	VIERNES 16/6 en u$s	VIERNES 23/6 en $	VIERNES 23/6 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	10,7	8,5	10.7	8, 4
a 60 días	11,5	8,8	11,4	8,8
Caja de Ahorro	3,9	3,0	3,9	2,9
Call Money	6,0	5,0	6,0	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

INFLACION

(en porcentaje)

Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero	0,0
Marzo	-0,4
Abril	0,5
Mayo	0,0
Junio (*)	0,2

(*) Estimada

Inflación acumulada junio de 1994 a mayo de 1995: 4,3%.

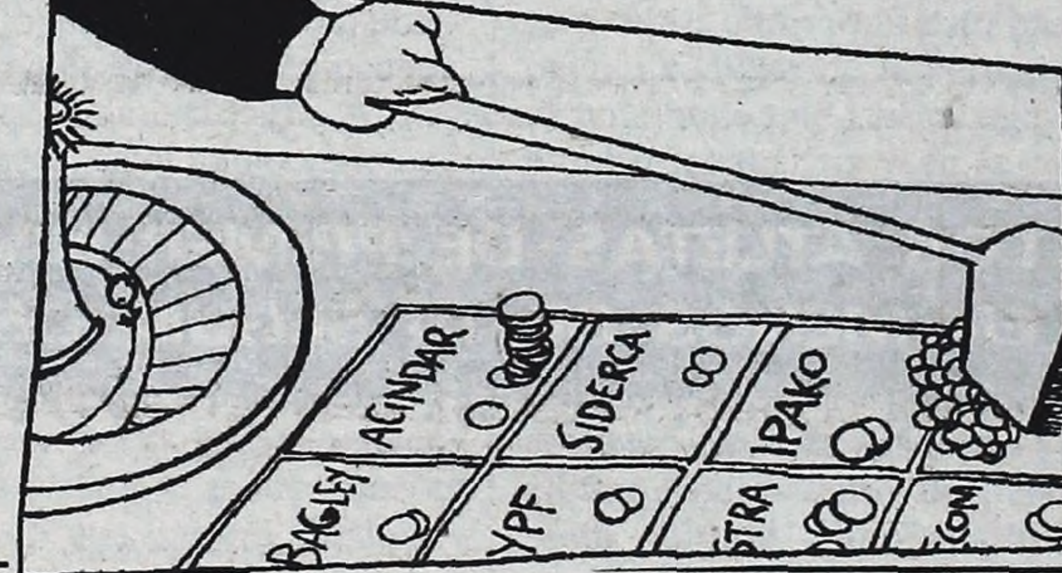


LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 21/6	10.769
Depósitos al 21/6	
Cuenta Corriente	3.308
Caja de Ahorro	2.526
Plazo Fijo	4.601
	en u$s
Reservas al 7/6	
Oro y dólares	11.202
Títulos Públicos	2.333

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



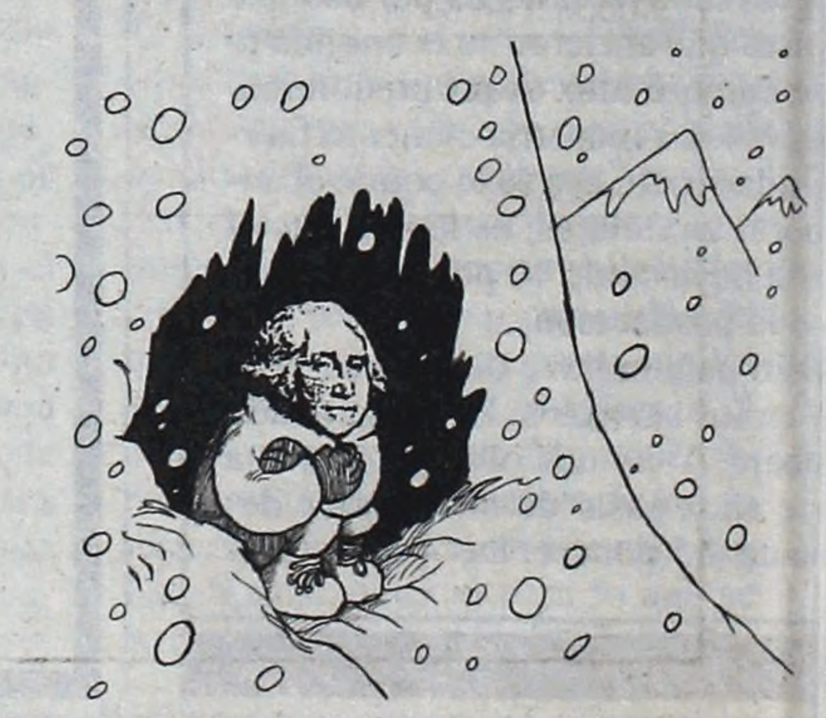
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 16/6	Viernes 23/6	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,505	0,465	-7,9	-25,0	-48,0
Alpargatas	0,375	0,347	-7,5	-26,2	-49,7
Astra	1,42	1,38	-2,8	-12,1	-14,4
Celulosa	0,92	0,272	-6,9	-12,3	-18,8
Ciadea (Ex Renault)	4,90	4,75	-3,1	-8,7	-45,7
Comercial del Plata	2,32	2,25	-3,0	-7,4	-11,8
Siderca	0,69	0,653	-5,4	-9,3	-11,8
Banco Francés	6, 05	5,60	-7,4	-15,2	15,2
Banco Galicia	3,90	3,75	-3,9	-9, 0	-6,3
Indupa	0,425	0,395	-7,1	-20,2	-28,2
Ipako	3,65	3,70	1,4	-20,9	-11,5
Ledesma	1,01	1,00	-1,0	-14,9	-34,8
Molinos	5,15	5,10	-1,0	-8,9	-7,0
Pérez Companc	4,13	3,93	-4,8	-8,4	12,6
Sevel	1,93	1,75	-9,3	-12,5	-53,3
Telefónica	2,46	2,32	-5,7	-14,1	-8,1
Telecom	4,40	4,20	-4,6	-15,5	-14,3
T. de Gas del Sur	2,00	1,92	-4,0	-11,9	-7.6
YPF	19,30	18,90	-2,1	-5,5	-9,0
INDICE MERVAL	395,04	377,55	-4,4	-13,0	-18,0
PROMEDIO BURSATIL	**–**	**–**	**- 4,5**	**-11,4**	**-14,5**

DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	-



ME JUEGO

ROBERTO ZORGNO
Gerente de Administración de Carteras del BANCO CREDITO ARGENTINO

–¿Cuál será la evolución de los papeles argentinos a partir de la devaluación del real?

–El ajuste del tipo de cambio en Brasil impactará más por las expectativas de los operadores que por su verdadera importancia para la economía argentina. Luego de la restricción comercial impuesta por Brasil sobre las importaciones de autos, con el consiguiente deterioro de las relaciones en el Mercosur, se produjo un acontecimiento aún más sensible para los financistas: la devaluación del real. A partir de ahora el Banco Central de Brasil se moverá en una banda de 0,91/0,99 centavos de real. Si bien el *timing* del ajuste sorprendió al mercado, la devaluación era esperada por la mayoría.

–¿Qué pasará con las acciones y títulos públicos?

–Los papeles argentinos han sido castigados a lo largo de la semana. La caída de las cotizaciones se debió a dos razones: la devaluación del real y los disturbios sociales en Córdoba. Respecto al primer acontecimiento, los operadores del exterior vendieron bonos y acciones especulando con el efecto negativo del ajuste cambiario brasileño sobre la economía argentina. Su razonamiento fue el siguiente: la devaluación del real terminará derritiendo el superávit comercial argentino, entonces empeorará el actual nivel de actividad originando una caída en la recaudación lo que llevaría, en algún momento, a una devaluación del peso.

–¿Usted piensa que ese escenario es factible?

–No. Por un lado, es cuestionable el impacto de la devaluación sobre la balanza comercial brasileña. Y por otro, pese a las dudas que existen en el mercado, la situación fiscal luce sin problemas de financiamiento.

–¿Qué pasará está semana en el mercado?

–Espero un rebote de las cotizaciones. Creo que los operadores han exagerado los efectos de la devaluación y han castigado en demasía a los papeles argentinos. De todos modos, los mercados bursátiles son muy sensibles. En realidad, lo más preocupante es la situación económica y social de Córdoba.

–¿Qué están haciendo los inversores extranjeros?

–Durante la semana estuvieron vendiendo, pero en las últimas horas de negocios del viernes empezaron a participar activamente en la punta compradora. Los precios de los activos bajaron tanto que muchos papeles son muy atractivos.

–¿Qué recomienda hacer con el dinero?

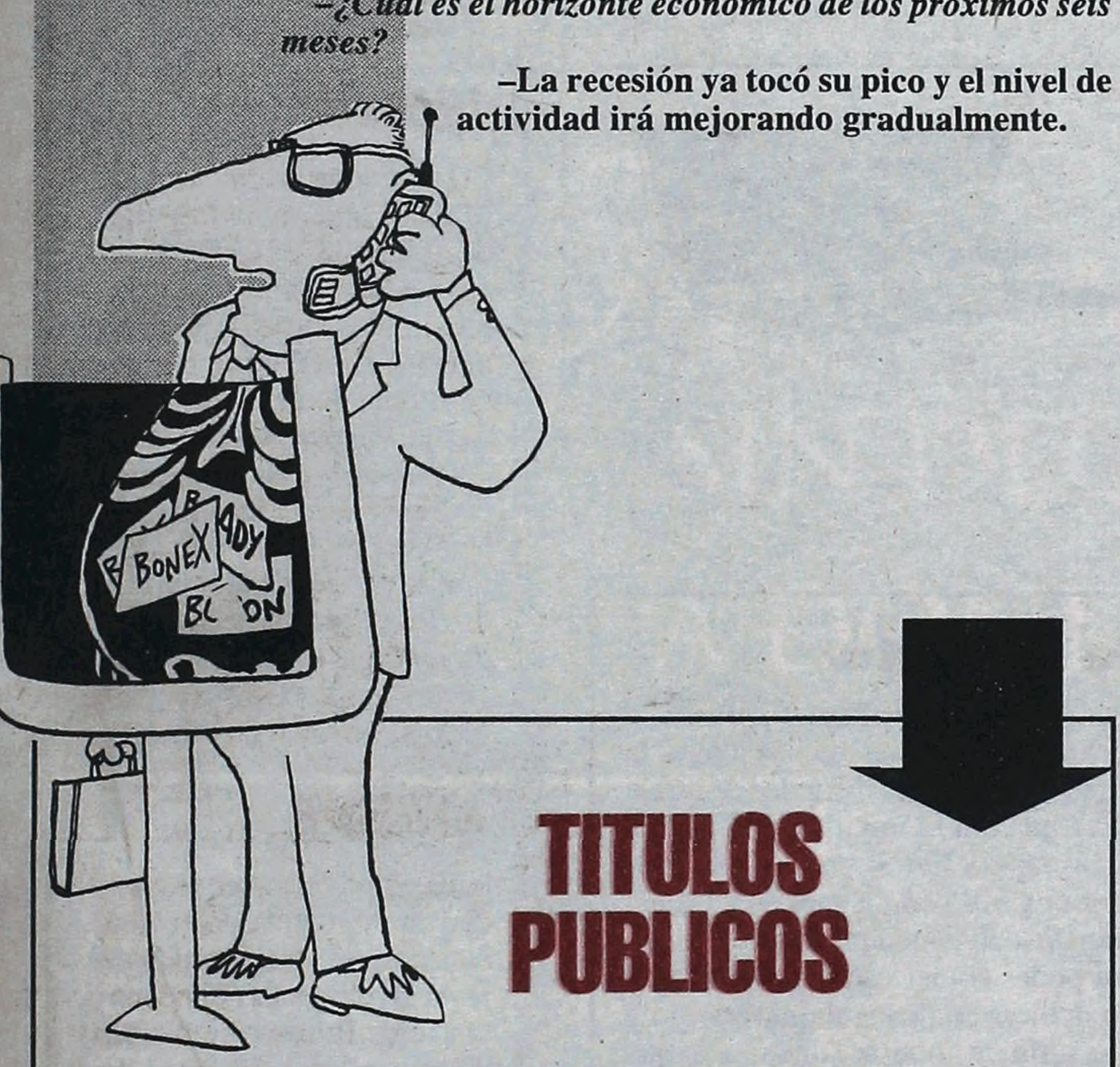
–Aconsejaría colocar un 75 por ciento en plazo fijo en pesos o en dólares (casi no existe diferencial de tasa), un 20 en títulos públicos y un 5 por ciento en acciones.

–¿Qué acciones le gustan?

–YPF y Astra.

–¿Cuál es el horizonte económico de los próximos seis meses?

–La recesión ya tocó su pico y el nivel de actividad irá mejorando gradualmente.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 16/6	Viernes 23/6	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	60,00	57,00	-5,0	-19,7	4,6
Bocon I en dólares	71,60	68,50	-4,3	-16,5	-9,3
Bocon II en pesos	42,00	39,00	-7,1	-20,4	0,7
Bocon II en dólares	56,25	52,75	-6,2	-17,6	-13,5
Bónex en dólares					
Serie 1987	96,80	96,25	-0,6	-0,3	-0,6
Serie 1989	91,20	90,00	-1,3	-0,8	-1,6
Brady en dólares					
Descuento	57,250	54,875	-4,2	-13,3	-11,3
Par	47,250	46,250	-2,1	-7,1	8,4
FRB	60,875	56,875	-6,6	-17,4	-10,5

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

MUNDO

México, seis meses después

LA DEVALUACION TODAVIA DUELE

La aguda recesión se extenderá por lo menos hasta setiembre, según admite el gobierno de Ernesto Zedillo. Junto con las secuelas en materia de desempleo, ya comenzó a revertirse el déficit comercial. Y las autoridades confían en que la rígida política monetaria revierta la fuga de capitales.

(Por Daniel Víctor Sosa)

Cumplidos seis meses de aquella malhadada devaluación del peso, el efecto tequila sigue dando dolores de cabeza al gobierno de Ernesto Zedillo. En particular por la crisis social que se agrava a medida que se profundiza el receso productivo, aumenta la desocupación y se extienden las ollas populares en los barrios pobres. Por cierto, el salvataje financiero de comienzos de año impidió que el país desembocara en la hiperinflación. Pero la casi totalidad de los analistas cree que el precio será una lentísima recuperación, a tal punto que ya dan por perdido no sólo este año sino también 1996.

Datos extraoficiales calculan en 800 mil los empleos caídos desde que comenzó la crisis. Y más de 4 millones de trabajadores –cerca de 10 por ciento de la población económicamente activa– ocupan apenas 15 horas semanales, o menos. La tasa de desempleo habría subido a 5,7 por ciento, frente a poco más de 3 puntos a fines del año pasado.

El derrumbe fue dramático, debido a la devaluación combinada con el aumento vertiginoso de las tasas de interés y el congelamiento de los créditos. Entre enero y marzo la producción bajó 9,1 por ciento en relación con el último trimestre de 1994. Pero los problemas persisten y el ministro de Finanzas, Guillermo Ortiz, anticipó que la recesión se agravó durante el segundo trimestre y continuará en el tercero.

Los observadores privados del país y el exterior, en tanto, consideran optimista al funcionario. Sus estimaciones son que el receso de este año será peor que el colapso económico que siguió a la crisis de la deuda de 1982, cuando el producto bruto declinó 4,3 por ciento.

Por cierto, en abril comenzaron a surgir las primeras señales positivas. Las importaciones mostraron su primer caída significativa, 15 por ciento en relación al mismo mes del año anterior, y las compras de bienes de consumo cayeron un tercio. Las exportaciones, en tanto, reaccionaron de forma notablemente positiva a la devaluación, transformando un déficitcomercial de 5700 millones de dólares en el primer cuatrimestre de 1994 en un superávit de 1200 millones hasta abril.

La industria automotriz exporta actualmente tres autos por cada uno vendido en el mercado interno, ya que la comercialización dentro del país sufrió una retracción de 60 por ciento. Mientras, las ventas al exterior de productos textiles, químicos y de acero crecieron 67 por ciento entre enero y abril pasados.

Ese comportamiento representó un importante estímulo para la confianza en el programa de austeridad de Zedillo. La mudanza de clima en los mercados financieros fue considerable: el peso se estabilizó en torno de los 6,15 por dólar después de su mayor baja de todos los tiempos, cuando llegó a 7,55 a comienzos de marzo. Aunque todavía se registran amplias fluctuaciones en las tasas de interés y los títulos del Tesoro a 28 días (los Cetes, que sirven como referencia al mercado) aún se mueven en torno del 50 por ciento anual.

Las dudas, sin embargo, se mantienen en cuanto a la capacidad de honrar pagos externos, pese a la pesada ayuda del Tesoro de Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional, que permitieron rescatar casi 17 mil millones de dólares en Tesobonos y otros 9,5 mil millones de otra deuda externa. El caso es que en los próximos tres meses vencen 7320 millones en Tesobonos y todo indica que México necesitará recursos adicionales para hacer frente al rescate.

La esperanza de los funcionarios es que la rígida política monetaria detenga la fuga de capitales. "En la medida en que los dólares permanezcan en la economía habrá más crédito disponible y las tasas de interés comenzarán a caer", dijo el vicegobernador del banco central, Ariel Buira.

El punto de inflexión de la crisis es clave para las entidades financieras, ya que la cuadruplicación de las tasas de interés provocó una avalancha de préstamos no saldados. El banco central proveyó miles de millones de dólares en créditos de emergencia y recursos a largo plazo para permitir que los bancos reestructurasen las deudas no pagadas y registradas como perjuicio en sus balances.

Las dimensiones del bache todavía no se conocen y los economistas temen que el rescalonamiento en larga escala de los préstamos ya vencidos y que no están siendo pagados haya apenas postergado el día inevitable de la rendición de cuentas de algunas de las instituciones más débiles. Algunos de esos bancos quebrarán antes de fin de año, vaticinan esas fuentes.


AFP

Ministro de Finanzas, Guillermo Ortiz.

PERIPLO

PETROLEO. Como una buena noticia recibieron los países de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón la decisión de los ministros de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) de incrementar la producción de hidrocarburos. El nuevo presidente del grupo, el ministro venezolano Erwin Arrieta, dejó entrever la posibilidad de que se levanten restricciones a la producción, luego del encuentro de autoridades del cartel esta semana en Viena. De todos modos, el ministro iraní Gholamreza Aghazadeh rechazó la posibilidad y dijo que todavía es prematuro hablar de los planes para 1996, que se adoptarán durante una reunión en noviembre.

COTIZACIONES. El precio del petróleo cayó de inmediato a 18 dólares el barril en el mercado de Nueva York. Y esa tendencia bajista se reafirmará si se confirma el incremento en la producción, dejando de lado el tope "político" de 25 millones de barriles diarios. De hecho, algunos de los miembros de menor capacidad de extracción de crudo ya operan a full, pero otros como Arabia Saudita y Kuwait podrían beneficiarse con la mayor atención de la demanda mundial. Si se adopta ese rumbo, el impacto mayor lo sentirían países no integrantes de la OPEP (como Ecuador, Colombia, México y Brasil), que podrían ver reducidos sus mercados.



(*Por Jorge Todesca **) El cambio en las condiciones de producción y comercio de productos automotores en el seno del Mercosur planteado por Brasil constituye un tema mayor de la política industrial en la región y simboliza la vocación de nuestro principal socio comercial de establecer una clara división del trabajo al interior del mercado común.

En esa división del trabajo la Argentina tendría fundamentalmente el rol de proveedor de alimentos y de algunas materias primas industriales, mientras que Brasil se reservaría la producción de bienes manufacturados de mayor valor agregado.

Tal es la conclusión que surge de examinar las cifras del comercio con nuestro conflictivo vecino, que indican que en 1994 la Argentina exportó a Brasil manufacturas de origen industrial por valor de 1366 millones de dólares, de los cuales, 900 millones, es decir el 66 por ciento fueron productos automotores, o sea vehículos terminados y autopartes. Estos datos indican que lo que está en juego es un renglón céntral en nuestro comercio exterior de productos industrializados.

Por añadidura, la reacción de Brasil se produce pese a que en los últimos cuatro años la Argentina acumuló importaciones automotrices desde dicho país por valor de unos 3000 millones de dólares, que en ese solo rubro nos generaron un déficit comercial de casi 1200 millones en el mismo período.

Como es obvio, una reacción proteccionista por parte de quien lleva la mayor ganancia en el comercio únicamente puede explicarse por la existencia de motivaciones de carácter más estratégico que el simple cupo de exportación de automóviles para lo que resta del año, que por otra parte en el mejor de los casos no representa más del 5 por ciento del mercado brasileño.

En el plano formal Brasil argumenta que la Argentina tiene un régimen automotor que induce la radicación de inversiones en nuestro país en desmedro de sus intereses. En efecto, desde hace cuatro años la Argentina tiene normas que promueven el equilibrio en el comercio en este sector, pero esas normas están precisamente inspiradas en un exitoso sistema –conocido con el nombre de BEFIEX– que los brasileños aplicaron a partir de 1972 y que duró veinte años. Ese mecanismo obligaba a una relación entre exportaciones e importaciones de tres a uno para acceder a un conjunto de beneficios arancelarios e impositivos. Con esa política la industria automotriz brasileña creció vertiginosamente y exportó una parte importante de su producción.

Más aún, cuando ese sistema expiró fue sustituido por un acuerdo sectorial entre gobierno, empresarios y trabajadores mediante el cual se otorgaron nuevos incentivos en materia de impuestos y líneas de financiación, que en buena medida subsisten.

> "Brasil pretende que el rol de la Argentina en el Mercosur sea la provisión de alimentos y de algunas materias primas industriales."

Esta pequeña historia revela que la relación comercial entre los dos países no puede ser vista como una fotografía, se trata en cambio de un largo camino en el cual nuestro vecino ha llevado holgadamente la delantera en materia de promoción de exportaciones.

Por otra parte, los cambios introducidos recientemente por Brasil en su régimen automotor son mucho más que una limitación a las importaciones de vehículos terminados. Las nuevas normas facilitan la radicación de inversiones mediante un doble mecanismo de reducción de tarifas aduaneras para la importación de maquinaria y autopartes y desgravaciones impositivas. Para acceder a esos beneficios las empresas deben guardar una determinada relación –todavía no definida– entre exportaciones e importaciones.

Al equipararse y aún superarse los incentivos que existen del lado argentino, el resultado natural tendería a ser un fuerte desequilibrio en las inversiones. Si esto ocurre, los productos automotores argentinos se tornarán obsoletos y dentro de algún tiempo la Argentina no tendrá vehículos para vender a Brasil. En ese momento la discusión sobre los cupos será absolutamente ociosa.

Es que si ninguno de los dos países tuviera incentivos sobre la producción y no hubiera restricciones al comercio –como es natural en un mercado común– la industria automotriz se concentraría en Brasil que es un mercado mucho más grande, con mano de obra más barata y una apreciable cantidad de subsidios abiertos y encubiertos que favorecen la producción. En consecuencia, si los dos países otorgan similares beneficios el efecto sería el mismo; y eso es precisamente lo que acaba de ocurrir.

La integración económica, en la cual se funda la constitución del Mercosur, tiene el propósito básico de que los países socios amplíen su mercado, se especialicen y se potencien mutuamente y esto les permita exportar al resto del mundo. La política brasileña implícita en las recientes medidas va en dirección opuesta, ya que supone limitar el acceso al mercado brasileño y la radicación de inversiones en la Argentina, con lo cual la consecuencia natural será una escasa oferta exportable.

La ronda de negociaciones que acaba de iniciarse será decisiva para el restablecimiento de reglas equilibradas entre los dos países. Si ello no ocurre muchas de las expectativas generadas por el Mercosur quedarán enmarcadas por un signo de interrogación.

** Ex secretario de Comercio. Director de Finsoport.*

BANCO DE DATOS

CADBURY

La compañía inglesa inauguró una nueva planta de chocolates que demandó una inversión de 22 millones de dólares. En los próximos cinco años, Cadbury, compañía que facturó más de 100 millones de dólares en 1994, tiene planeado seguir su expansión en esa misma planta con inversiones de 5 a 8 millones de dólares anuales. En total, y en otras áreas del negocio de la golosina, la casa matriz Cadbury-Schwepps invertirá unos 160 millones de dólares en ese período. Los ingleses compraron el control del paquete accionario de Stani en 1993 y al año siguiente comenzaron la construcción de esa nueva fábrica que tendrá una capacidad diaria de 40 toneladas de chocolates, expandibles a 60 toneladas. Esta producción tendrá destino al mercado interno, además de abastecer a países del Mercosur, Chile, Bolivia y Estados Unidos. El mercado argentino de chocolates es de alrededor de 64 mil toneladas anuales, con un consumo per cápita que oscila entre 1,8 y 1,9 kilos por año, similar al de España e Italia y superior al de Brasil que se ubica en 1 kilo. En total, en el país se venden 130 mil toneladas de golosinas anuales: 64 mil de chocolates y 66 mil de productos azucarados. Un 45 por ciento del mercado de golosinas chocolatadas está representado por alfajores cubiertos, las tabletas o barras muerden un 25 por ciento de ese negocio y los bombones tienen el 15 por ciento. La importación de chocolates, que hace dos años alcanzó el 10 por ciento de las ventas, en la actualidad está estabilizada en niveles del 5 por ciento.

TELEFONICA

La empresa chilena CTC-Mundo, filial de la Compañía de Teléfonos de Chile (CTC), cuyo principal accionista es Telefónica de España, empezó a operar una red de fibra óptica entre Santiago y Buenos Aires, con una capacidad de 100 mil llamadas por minuto. La red se conecta entre la localidad chilena de Los Andes y la argentina de Las cuevas por un cable de 82 kilómetros de longitud a través de la cordillera. El proyecto significó la instalación de 1900 kilómetros de cables.

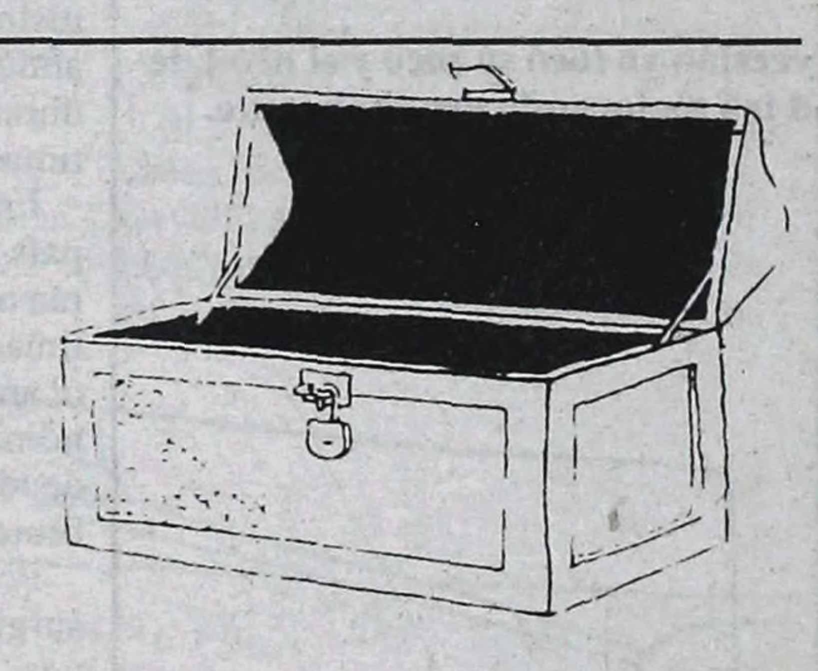
SANTANDER

El grupo financiero español, que en Argentina opera como banco mayorista y participa en la AFJP Orígenes (Banco Provincia de Buenos Aires y Metropolitan Life), se convirtió en el principal accionista de la entidad surgida de la fusión de los bancos estadounidenses First Union Corp. y First Fidelity Bancorp. Santander posee el 11,4 por ciento del capital de esa nueva entidad.

TECPETROL

La petrolera del grupo Techint, de la familia Rocca, registró una ganancia de 12,3 millones de pesos en el ejercicio finalizado el 31 de marzo. Además, Tecpetrol se ha hecho cargo de la Unidad Colón, ubicada en Venezuela, dando así comienzo a las actividades del consorcio Tecpetrol Wascana-Corexland-Nomeco, en el que participa con un 29 por ciento del capital

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Turbaciones mentales

¿Cree que si llega antes a la parada el colectivo llegará más temprano? ¿O que si se pone el piloto lloverá? ¿O que si enciende el televisor darán la película que hace tanto deseaba volver a ver? Si eso cree, sus facultades de razonamiento lógico atraviesan por problemas de confusión, desorden o desconcierto. No desespere: si bien es cierto que unos cuantos economistas escribieron memorables tratados de lógica (Mill, Jevons, Harrod), no es menos cierto que muchos más tienen una vaga idea de esa disciplina. Al punto que el Nobel Paul Samuelson dedicó su tiempo a "la dificultad de analizar las causas, cuando no es factible la experimentación controlada", que ejemplifica con "la confusión del médico brujo salvaje, que cree que sólo después de haberse vestido él en primavera con un traje verde se decidirán los árboles a hacer lo mismo" (*Economics*, 5a. ed., p. 12) y llama "post hoc ergo propter hoc" (sucede después de esto, luego es consecuencia de esto) a la falacia lógica del médico-brujo. A menudo los economistas en funciones de gobierno tiran por la borda la ciencia y eligen razonar como el médico-brujo, o al menos mostrar a la población ese razonamiento como legítimo. Entre otros, dos problemas afligen a la economía argentina: 1) no ocupar a toda su población económicamente activa; 2) no ser país elegible para inversiones de capital reproductivo. Los economistas-brujos, para el primer punto, aconsejan medidas tan disímiles como disparatadas: eliminar los impuestos al trabajo, combatir la industria del juicio en accidentes de trabajo, recapacitar la mano de obra para tecnologías más avanzadas. Para el segundo, aconsejan profundizar el ajuste (léase achicar la economía) para ofrecer un escenario más confiable a la inversión extranjera. Ignoran el reglamento del buen capitalista: todas y cada una de las decisiones empresariales se rige por la expectativa de ganancias. En desempleo, ningún grado de deterioro salarial o de condiciones de contratación inducirá la demanda de un solo trabajador si no existe expectativa de vender la producción con recuperación de costos y una mínima ganancia. En inversión extranjera, no es un país que se autoflagela y debilita el que atrae inversiones, sino el fecundo, cuya actividad expansiva genera y renueva las oportunidades de ganancia.

La hora de la gente

El argentino suele endeudarse y luego "clavar" al acreedor, o trasladar a otro el pago de la deuda. ¿Una prueba?, los cheques rechazados o la mora en tarjetas de crédito. Al endeudarse el deudor gastó fondos de otros, y seguramente con fines no productivos, lo cual le impide reintegrar el préstamo. El gobierno de la dictadura militar (1976-83) instaba a las empresas privadas a endeudarse en el exterior y *obligaba* a hacerlo a las del Estado, y antes de entregar el poder transfirió la deuda privada al Estado. Como quien empeña una baratija para poder comer ese día, el Proceso montó el escenario para que el Estado debiera enajenar su patrimonio y abstenerse de gastar a favor de la gente, a fin de "honrar" una deuda que no contrajo. Dar justicia, educación y salud a todos fue un lujo que el Estado no podía financiar: sólo pagar la deuda externa. No bastó. El Estado se hizo una Caja de Conversión, que convierte fondos –del PAMI, la coparticipación, el Fondo Fiduciario, el IVA, etc., etc.– en pagos externos. "No dan los números" se hizo sinónimo de "no alcanza para pagar los intereses de la deuda". Sólo se garantizan pagos al exterior; ningún otro ingreso, sea sueldo, salario o jubilación, está garantizado. Tenemos dentro del país un Uruguay de desocupados y subempleados. Es hora de pensar en la supervivencia de la gente. Así lo ven hombres de la Iglesia que proponen la moratoria (lo proponía el actual canciller en 1989. ¿Recuerda?: "quita y mora"). Aunque la autoridad económica los mandó a abstenerse de opinar, la opinión de la Iglesia existe ya, en *Una consideración ética de la deuda internacional* (1987) de la Comisión Iustitia et Pax y el *Mensaje a la 40ª Asamblea General de la ONU* (1985) del Papa. Hoy las remesas financieras dañan a la economía y a la población, sobre todo a los pobres. En el Brady nadie participó, no hubo corresponsabilidad y el país, como en el tango, "se entregó sin luchar". Y "la urgencia *impone* soluciones inmediatas en el marco de una ética de supervivencia. El esfuerzo principal caerá sobre el restablecimiento dentro de un plazo fijo de la situación económica y social: reactivación del crecimiento, inversiones productivas, creación de bienes, repartición equitativa" (1987, I, 6).